

## 二、調節金融

### （一）調降政策利率，有助促進經濟成長

鑑於肺炎疫情蔓延導致全球經濟惡化，為降低疫情對國內經濟及就業之衝擊，並考量大量資金移動影響金融穩定，本行於109年3月調降重貼現率、擔保放款融通利率及短期融通利率各0.25個百分點，調降後年息分別為1.125%、1.5%及3.375%。

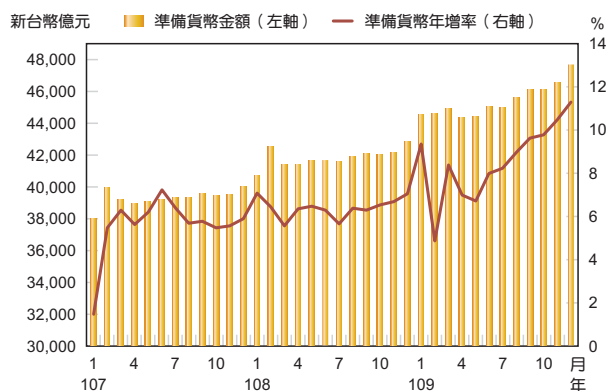
### （二）持續實施公開市場操作，妥適調節市場資金

因應經濟金融情勢，本行透過發行定期存單調節市場資金，妥適調控準備貨幣，以維持貨幣總計數適度成長。

#### 1. 妥適調控準備貨幣

透過發行定期存單方式，有效調節金融；截至109年底，本行定期存單發行餘額為9兆1,681億元，109年全年準備貨幣平均年增率為8.59%，較上年上升2.17個百分點。就各月走勢分析，1、2月因農曆春節落點差異（108年落點在2月上旬，而109年則在1月下旬），準備貨幣波動較大，合併1月至2月，準備貨幣平均成長7.08%；之後，主要受外資淨匯出影響，準備貨幣年增率下滑至5月之6.75%，為全年最低點；6月以後，受國內景氣復甦，資金需求提高，加以10月起外資轉呈淨匯入，準備貨幣

準備貨幣（日平均數）

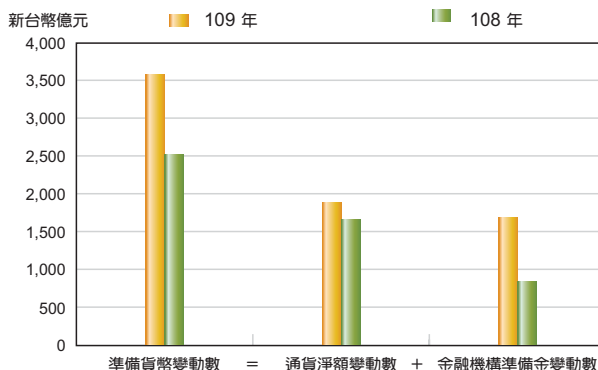


資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

備金需求上升影響，準備貨幣年增率持續上升，至12月達11.34%，為全年最高點。

就準備貨幣的用途面分析，109年準備貨幣（日平均數）較上年增加3,597億元。其中，通貨淨額增加1,902億元，年增率由上年之8.77%上升至9.17%；而金融機構準備金則增加1,695億元，年增率由上年之4.22%上升至8.02%。由於本行於109年3月降息，金融機構存款利率低，民間持有通貨之機會成本不高，因此通貨淨額持續成長；金融機構準備金部分，由於活期性存款成長較高，使銀行提存之

準備貨幣變動（日平均數）



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

準備金需求增加，致金融機構準備金增加幅度較上年為高。

若就準備貨幣的來源面分析，109 年底準備貨幣較上年增加 5,377 億元。就本行資產負債項目餘額的變動分析，109 年準備貨幣增加的主要來源為本行國外資產增加及對金融機構債權增加；本行發行定期存單則為準備貨幣的主要減少因素。

## 2. 引導金融業隔夜拆款利率於適當水準

109 年因應肺炎疫情，本行彈性調整定期存單發行規模，維持銀行體系資金於適度寬鬆水準，並於 109 年 4 月起，調整 7 天期、91 天期及 182 天期定期存單發行頻率，並停止發行 14 天期定期存單，以強化本行定期存單利率對市場利率之引導效果。109 年金融機構平均超額準備為 625 億元，高於上年之 451 億元；在 109 年 3 月本行調降政策利率前，金融業隔夜拆款加權平均利率為 0.180%，4 月以後則持穩於 0.080% 左右。

金融業隔夜拆款利率與超額準備



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

## 3. 定期辦理小規模附買回測試操作

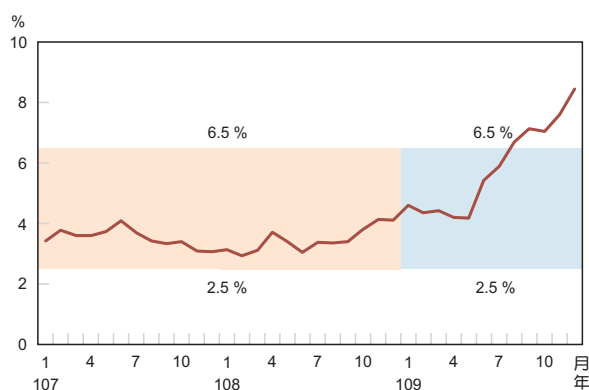
為提升本行公開市場操作彈性及確保本行各項操作工具之完備性，109 年 4 月起定期辦理小規模附買回測試操作。

## 4. 貨幣總計數持續成長，全年 M2 平均年增率仍落於參考區間內

109 年 M2 年成長參考區間為 2.5% 至 6.5%。全年 M2（日平均數）年增率為 5.84%，較上年上升 2.38 個百分點。

就各月 M2 變動情形分析：1 月因資金匯入，M2 年增率為 4.60%；2 月則受外資轉為淨匯出影響，M2 年增率下滑至 4.35%；3 月外資雖持續淨匯出，但在放款與投資成長增加帶動下，M2 年增率略微上升至 4.42%；其後，因資金持續淨匯出，M2 年增率復下滑至 5 月之 4.18%，為全年最低點。6 月以後，資金轉為淨匯入，加以放款與投資成長增加，除 10 月因外匯存款成長減緩，致使年增率略為下滑外，

貨幣總計數 M2 年增率

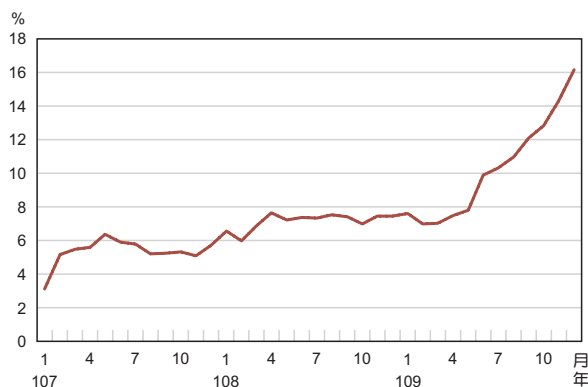


註：本行於 109 年起將 M2 年成長目標區調整為 M2 成長參考區間。  
資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

M2年增率大致呈持續上升走勢，及至12月，年增率升至8.45%，為全年最高點。

109年 M1B 全年（日平均數）年增率為10.34%，較上年上升3.19個百分點，主要係因下半年景氣穩定復甦，交易性貨幣需求增加，加以股市交易熱絡，活期性存款明顯成長所致。就各月變動分析：1月 M1B 年增率為7.61%，2月則降為7.00%，為全年最低點，主要係因農曆春節落點差異，加以外資由1月之淨匯入轉呈淨匯出；3月在放款與投資成長帶動下，M1B年增率略升至7.02%；其後，由於定期性存款利率相對較低，資金積極投入股市，股市交易熱絡，活期性存款持續成長，M1B 年增率走升，至12月達16.17%，為全年最高點。

貨幣總計數 M1B 年增率



資料來源：本行編「中華民國金融統計月報」。

### （三）開辦中小企業貸款專案融通

因應肺炎疫情衝擊，政府陸續推動企業及勞工紓困貸款方案，本行自109年4月開辦中小企業貸款專案融通，並滾動檢討調整專案內容、適用優惠利率期限、專案融通額度，以及

受理申貸期限等，以期中小企業能順利取得營運所需資金。至109年底，銀行受理總戶數達19萬5,075戶，受理申貸金額2,488億元，109年12月底本國銀行對中小企業放款年增率升達13.26%（詳專題三）。

### （四）調整不動產貸款針對性審慎措施

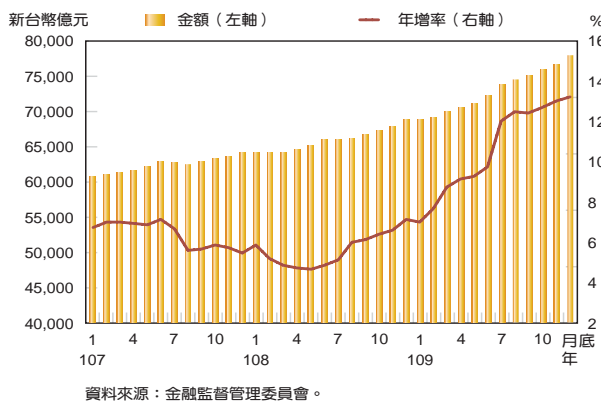
為促進金融穩定及健全銀行業務，防範銀行信用資源過度流向不動產貸款，本行於109年採行下列不動產貸款針對性審慎措施（詳專題四）：

1. 11月邀集辦理房貸主要銀行座談，進行道德勸說，並派員實地查核，另通函金融機構，持續強化不動產授信風險控管，且呼籲勿將信用資源過度流向不動產貸款。
2. 12月8日修正施行「中央銀行對金融機構辦理不動產抵押貸款業務規定」，除維持購置高價住宅貸款規定外，另針對公司法人購屋貸款、自然人第3戶以上購屋貸款、購地貸款及餘屋貸款，限制最高貸款成數。
3. 12月底二度邀請包含公民營銀行、壽險公司及票券公司等座談，促請審慎辦理工業區土地抵押貸款業務，持續落實104年以來所訂之相關自律規範，避免信用資源流供工業區土地之囤地及炒作。

### （五）持續督促銀行加強辦理中小企業融資

1. 為協助中小企業順利取得營運所需資金，本行定期追蹤銀行辦理中小企業放款情形，並參與研訂金管會「本國銀行加強辦理中小企

本國銀行中小企業放款餘額與年增率



2. 109 年 12 月底本國銀行中小企業放款餘額為 7 兆 8,124 億元，較上年底增加 9,145 億元，已逾 109 年度增加 3,000 億元之目標值。109 年 12 月底年增率為 13.26%，高於上年底之 7.14%。此外，109 年 12 月底本國銀行中小企業放款餘額占民間企業放款餘額之比率達 69.08%，亦高於上年底之 65.61%。

### (六) 收受銀行業轉存款

#### 1. 郵政儲金轉存款

109 年底郵政儲金轉存本行餘額為 1 兆 6,237 億元。

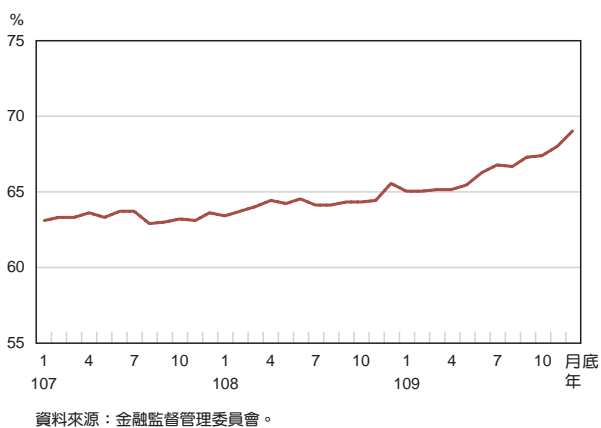
#### 2. 全國農業金庫轉存款

109 年底全國農業金庫所收農、漁會信用部存款轉存本行餘額為 1,646 億元。

#### 3. 其他銀行轉存款

109 年底本行收受臺灣銀行等 3 家銀行之轉存款餘額為 3,544 億元。

本國銀行中小企業放款餘額占民營企業放款餘額之比率



業放款方案」之年度放款成長目標，以促請銀行加強辦理中小企業放款。

### 專題三

### 本行因應疫情辦理中小企業貸款專案融通及其績效

109 年初，肺炎疫情蔓延，全球經濟前景急遽惡化，國內部分產業亦受影響。我國中小企業家數比重達 98%，占全體就業人數比重近 80%<sup>1</sup>；一旦中小企業營運受到衝擊，將影響國內經濟景氣，不利就業穩定。

本行為協助企業營運不中斷，109 年 4 月 1 日推出「中小企業貸款專案融通方案」（下稱本專案貸款），以轉融通方式，提供銀行承作受疫情影響企業專案貸款所需資金，並結合中小企業信用保證機制，提高銀行辦理貸款意願。

<sup>1</sup> 經濟部中小企業處（2019），「2019 年中小企業白皮書」。

## 一、本專案貸款簡介

### (一) 法源依據

1. 依據中央銀行法第 19 條規定，本行得對銀行辦理各項融通，並依前開規定另訂「中央銀行對銀行辦理融通作業要點」（下稱融通作業要點）。
2. 為減緩疫情對總體經濟之衝擊，本行認為須對中小企業提供較為優惠之貸款方案，以協助其度過難關，爰於 109 年 4 月 1 日配合修正施行融通作業要點：

(1)第 14 點：擴大本行辦理擔保放款之再融通範圍。

(2)第 15 點：授權訂定辦理專案融通之作業規定。

(3)第 17 點：專案融通利率得依本行擔保放款融通利率專案減碼。

### (二) 本專案貸款重點內容

本專案貸款由本行提供銀行 0.1%之低利融通資金，使其得以提供中小企業較低利率之優惠貸款；另本專案貸款根據擔保類別、貸款對象等，訂定金融機構辦理不同方案之貸款額度及貸款利率。

## 本行對銀行辦理專案融通

專案融通利率	擔保放款融通利率（1.5%）減1.4個百分點，目前為0.1%
專案融通額度	3,000億元
專案融通期限 (最長360天)	109.8.9前申請者：至110.3.27 ----- 109.8.10~110.1.4申請者：至110.6.30 ----- 110.1.5起申請者：至110.12.31

資料來源：本行業務局。

## 金融機構對中小企業辦理本專案貸款方案

申貸條件	經銀行自行評估受疫情影響之中小企業擔保放款			
貸款用途	企業營運資金需求			
貸款對象及貸款條件				
	項目	A方案	B方案	C方案
	貸款對象	中小企業*	中小企業*	小規模營業人**
	擔保類別	信保保證9成以上	其他擔保品 (含信保保證8成以上)	信保保證10成
	貸款額度	最高400萬元	最高1,600萬元	最高50萬元
	貸款利率	最高1%	最高1.5%	最高1%
	申請期限	109.4.1~110.6.30	109.4.1~110.6.30	109.4.20~110.6.30
	* 中小企業：係指依法辦理公司登記、商業登記、有限合夥登記、稅籍登記之本國營利事業，且實收資本額1億元以下，或經常僱用員工數未滿200人者；可申請A/B方案。 **小規模營業人：係指有稅籍登記且每月銷售額未達使用統一發票標準（20萬元）之營利事業，每月銷售額係指按109年1月起任一個月之銷售額認定；可就A/B或C方案擇一。			
其他	本項貸款可搭配政府相關紓困振興貸款措施			

資料來源：本行業務局。

二、本專案貸款辦理情形

(一) 銀行受理戶數及金額

109 年 4 月 1 日至 12 月 31 日，本專案貸款受理戶數逾 19 萬戶，受理金額逾 2,400 億元，核准率分別為 97.5%及 95.8%，有助中小企業取得持續營運所需資金。

(二) 金融機構辦理情形

公股銀行受理金額比重為 77%，民營銀行 22.2%，基層金融機構因僅能辦理 C 方案，占比最低，僅 0.8%；至於受理戶數比重，公股銀行

占比仍最高，為 76.9%，民營銀行 21.1%，基層金融機構占 2%。

三、實施期間視疫情發展及企業需要，滾動檢討調整方案內容

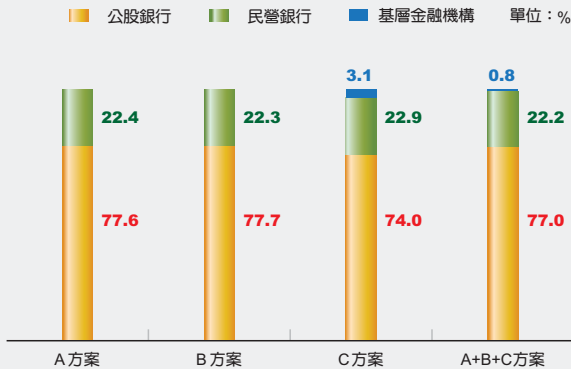
本專案貸款實施期間，本行密切關注疫情發展及企業資金需求情況，滾動檢討調整方案內容，包括將總融通額度由 2,000 億元調高為 3,000 億元，並延長銀行受理期限至 110 年 6 月 30 日，以及本行融通期限至 110 年 12 月 31 日；延長貸款適用優惠利率之期間，可減輕企業資金成本負擔，助其度過難關。

本專案貸款辦理情形  
(截至 109.12.31)

		A方案	B方案	C方案	合計
受理情形	戶數	42,592	29,745	122,738	195,075
	金額(億元)	751	1,151	586	2,488
核准情形	戶數	41,493	28,887	119,883	190,263
	金額(億元)	723	1,093	567	2,383

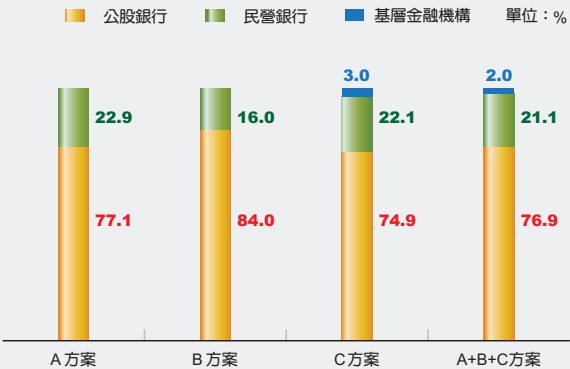
資料來源：本行業務局。

金融機構承作金額比重  
(截至 109.12.31)



註：承作金額比重係該類金融機構受理金額占全體金融機構受理金額之比重。  
資料來源：本行業務局。

金融機構承作戶數比重  
(截至 109.12.31)



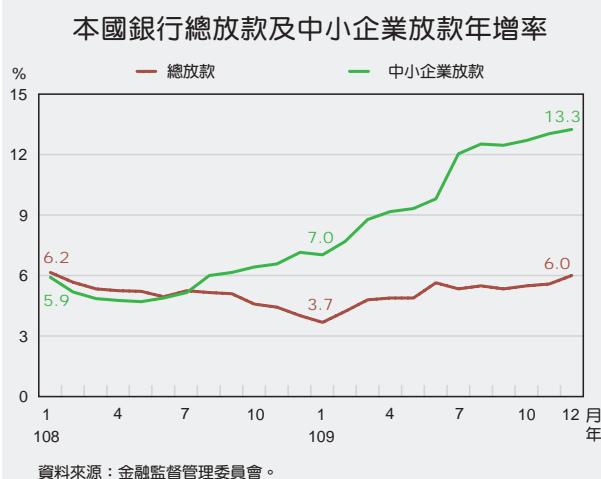
註：承作戶數比重係該類金融機構受理戶數占全體金融機構受理戶數之比重。  
資料來源：本行業務局。



#### 四、本專案貸款實施成效良好，有助減輕疫情衝擊及穩定金融

##### （一）本國銀行對中小企業放款明顯成長

109 年 12 月底本國銀行對中小企業放款年增率 13.3%，高於總放款之年增率 6.0%；本行持續督促銀行加強辦理本專案貸款，有助降低疫情對就業及經濟之衝擊。



##### （二）信保基金提供保證，銀行可發揮金融中介功能並兼顧資產品質

本專案貸款搭配信用保證機制，不但可提高銀行承作中小企業放款意願，亦能分攤銀行授信風險，有助維持銀行資產品質；109 年 12 月底，本國銀行中小企業放款逾放比率為 0.34%，尚低於上年平均之 0.41%。

##### （三）本專案貸款將基層金融機構納入辦理機構，擴大受益商家

本專案貸款將農漁會信用部及信用合作社納為辦理機構，使許多受疫情影響之小規模營業人雖僅與基層金融機構往來，亦能取得營運資金。截至 109 年 12 月 31 日，透過基層金融機構取得本專案貸款計 3,818 戶，整體紓困戶數則超過 19 萬戶。

## 專題四

### 健全房市宜多管齊下

#### 一、房地產市場健全發展攸關金融穩定、經濟發展與全民福祉

房地產價格與民眾居住權益息息相關，一向為社會大眾關心議題。2008 年全球金融危機後，受主要國家寬鬆貨幣政策外溢效果影響，許多經濟體面臨房價高漲，並伴隨家庭負債攀升現象，

不利各國金融穩定與包容性經濟成長，並衍生資源未合理配置、貧富不均等經濟及社會問題。

近年為落實聯合國「2030 永續發展目標」，加以 2020 年爆發肺炎疫情後，「居家」隔離或工作成為防疫重要防線，協助居民減輕居住成本負擔，健全房地產市場發展，更成為各國推動永續發展政策之核心關鍵。

## 二、國際廣泛運用多元政策工具處理房價問題，且以多管齊下之成效較佳

由於影響房價因素眾多，房地產相關議題涉及諸多政府部門職權，加以利率政策處理房價問題之代價可能高於效益，並非最適工具，近十年來，國際多運用總體審慎政策工具處理高房價問題。主要係透過對借款人之貸款限制措施（如設定貸款成數（Loan to Value Ratio, LTV）上限等）與不動產租稅工具，防範可能危及總體經濟金融穩定之系統風險，並藉由銀行資本規定（如計提逆景氣循環準備、針對不動產貸款之呆帳準備等）等措施，增強金融體系韌性，以平穩房地產景氣波動。同時，考量推升房價成因與地區別供需因素差異，各國平穩房市之政策工具漸增，並經常採取多管齊下策略。

現行國際有關實施穩定房市政策經驗或檢視

相關政策工具成效之實證研究，多顯示貸款成數限制措施可減緩貸款成長，有助維護金融穩定；平穩房價則仍以同時採行租稅與金融等措施之效果較佳。以星港韓為例，為健全房市發展，三經濟體長期運用金融、租稅與供給面等政策工具。IMF 肯定三經濟體實施總體審慎政策之金融監理與租稅工具，有助降低金融循環波動，維護金融穩定；惟平穩房價成效，仍視需求面措施之控管力道與可負擔住宅供給情形而異。

## 三、全球金融危機後，2010 年政府推動健全房屋市場方案具有成效

因應 2008 年至 2009 年間國內房價高漲，政府於 2010 年 4 月推出「健全房屋市場方案」，同年 6 月央行訂定不動產貸款規範，針對特定對象設定差別 LTV 上限，相關部會亦分別從住宅市場之需求、供給及制度面，採行健全房市措

### 新加坡、香港、南韓穩定房市政策工具成效

新加坡	香港	南韓
<ul style="list-style-type: none"> <li>• MAS 實證<sup>1</sup>：LTV 及總債務負擔率（TDSR）上限等貸款限制措施可抑制房貸成長；租稅工具對抑制房市價量有顯著效果；且同時採行不動產租稅措施與貸款限制措施時，對抑制房市價量及房貸之效果最佳。</li> <li>• IMF 對新加坡評估報告<sup>2</sup>：新加坡開徵賣方印花稅、額外買方印花稅，有效抑制短期交易、外國人與公司戶購屋需求，有助平穩房價。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• HKMA 實證<sup>3</sup>：LTV 及 DTI 上限等貸款限制措施可有效抑制房貸成長，惟對平穩房價並無顯著效果；買賣不動產之印花稅工具對抑制房市成交價量之效果較顯著。</li> <li>• IMF 對香港評估報告<sup>4</sup>：肯定香港金融監理、租稅與供給三管齊下策略，有助抑制系統風險，惟因民眾可負擔之住宅短缺，致房價居高不下。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IMF 對南韓評估報告<sup>5</sup>：實施總體審慎政策之金融監理措施與租稅工具均有助減緩房價波動與信用成長，惟平穩房價以租稅工具效果最顯著。</li> <li>• 經濟學人<sup>6</sup>：南韓因人口與經濟活動集中於大首都地區，惟因住宅短缺，致難消弭民眾預期房價上漲心理。</li> </ul>

資料來源：本文綜合整理。

<sup>1</sup> 見 MAS (2015), "Box R Macprudential Policies to Address Systemic Risks in the Housing Market," *Financial Stability Review*, November。

<sup>2</sup> 見 IMF (2019), "Singapore Financial Stability Assessment," *IMF Country Report*, No. 19/224, July, 以及 IMF (2019), "Singapore Financial Sector Assessment Program—Technical Note—Macprudential Policy," *IMF Country Report*, No. 19/227, July。

<sup>3</sup> 見香港金融管理局 (2014), 「專題 5：逆週期審慎及需求管理措施對香港住宅物業市場的影響」，《貨幣與金融穩定情況半年度報告》，9 月。

<sup>4</sup> 見 IMF (2019), "People's Republic of China—Hong Kong Special Administrative Region 2019 Article IV Consultation—Press Release and Staff Report," *IMF Country Report*, No. 19/394, December。

<sup>5</sup> 見 IMF (2019), "Republic of Korea—Selected Issues," *IMF Country Report*, No. 19/133, May 及 IMF (2020), "Republic of Korea Financial Sector Assessment Program Technical Note—Macprudential Policy Framework and Tools," *IMF Country Report*, No. 20/277, September。

<sup>6</sup> 見 Bank of Korea Financial Stability Report (June 2020), 以及 Economist (2020), "Things to watch in South Korea in 2021," October 15。



施。隨該等措施成效逐漸顯現，房市景氣降溫，2016 年實施房地合一課稅，央行陸續放寬貸款規範，相關部會亦相繼鬆綁相關措施。

根據央行人員研究結果<sup>7</sup>顯示，貸款成數限制與租稅措施（房地合一稅）均有助減緩銀行房貸成長；惟抑制房市價量效果則以同時採行貸款限制措施與租稅措施（房地合一稅）時較顯著。

#### 四、因應當前房市情勢，政府積極抑制炒作，並賡續推動制度興革

2019 年以來，隨國內經濟穩定成長，加以政府推動投資台灣政策，引導台商回台投資及境外資金回流，房市景氣逐漸升溫。2020 年上半年雖受肺炎疫情干擾，房市景氣略降溫；惟下半年，因國內疫情控制得當，以及全球低利率環境與資金浪潮帶動，房市買氣回升，房價走高，並以新推案價格漲幅較大。

當前房價上漲部分係反映廠商投資、區域新增家戶成長及重劃區開發建設，帶動自住購屋需

求；惟因出現預售屋炒作與哄抬價格亂象，不利金融穩定，並易對國家長期社會與經濟發展帶來負面影響。政府於 2020 年 12 月 3 日推出「健全房地產市場方案」，除明訂短中長期對策，並由跨部會聯合採行抑制炒作措施，以消弭市場預期上漲心理；並避免信用資源過度流向房地產，以維護金融穩定；且賡續推動制度興革，以利房地產市場健全發展。

隨央行 12 月 7 日調整不動產貸款規範，引導銀行信用資源配置；金管會啟動不動產貸款專案金檢，加強不動產貸款風險控管；內政部與財政部相繼修法，完善不動產資訊揭露與預售屋銷售管理，並防杜避稅漏洞，房市買氣略趨觀望，惟房價仍居高。

未來仍有賴相關部會與地方政府通力合作，並隨房地產市場變化，落實與精進相關措施，持續完善不動產相關制度，方能實現房市健全發展與資源合理配置目標。

<sup>7</sup> 見俞欣榮（2020），「租稅措施與房貸成數管制對房市效果評估：台灣的個案研究」，央行內部研究；簡要說明另詳中央銀行（2020）「本行積極引導信用資源配置，健全房市則需多管齊下」，央行理監事會後記者會參考資料，12 月 17 日，頁 43-44。